

## Aufseher läuten regulatorische Wende ein

Finanzmarktgesetze auf dem Prüfstand

**Börsen-Zeitung, 21.11.2014**  
gbe Frankfurt – In der EU-Kommission, im Europaparlament und bei den internationalen Wertpapieraufsehern der Iosco scheint sich zunehmend die Erkenntnis durchzusetzen, dass die Regulierungsdichte möglicherweise zu hoch ist.

Iosco-Researchchef Werner Bijkerk sagte der Börsen-Zeitung, die Regulierungsdichte könnte künftig sinken, wenn die Marktteilnehmer ihr Verhalten an die gesellschaftlichen Erwartungen anpassen. Die vielen neuen Regeln haben aus Sicht der Iosco in den vergangenen Jahren ihrerseits neue Risiken kreiert, die nun sorgfältig adressiert werden müssen. Im Europaparlament stem-

men sich erste Abgeordnete gegen immer neue Regeln. So lehnt Markus Ferber (CSU) beispielsweise die geplante EU-Trennbankenverordnung ab. „Wir brauchen die Verordnung nicht, die Probleme sind bereits adressiert“, sagte der Abgeordnete Markus Ferber (CSU) unter Verweis auf Regelwerke wie CRD IV, Emir und Mifid II am Rande der Euro Finance Week. Bereits vor einigen Tagen hatte EU-Finanzmarktkommissar Jonathan Hill angekündigt, das Zusammenspiel der Regelwerke zu überprüfen und die Vorgaben anzupassen, wenn sie das Wirtschaftswachstum hemmen.

.....  
► Bericht Seite 3

## Iosco hält Deregulierung für möglich

Internationale Wertpapieraufseher fürchten neue regulatorische Risiken – Paradigmenwechsel in Brüssel

**Die Finanzbranche warnt seit Jahren vor den Folgen der zunehmend scharfen Regulierung. Da ein Gutteil der Krise auf zu lasche Regeln zurückgeführt wird, fanden die Bedenken bislang wenig Gehör. Das scheint sich nun zu ändern.**

**Börsen-Zeitung, 21.11.2014**  
gbe Frankfurt – Die International Organization of Securities Commissions (Iosco) geht davon aus, dass die hohe Dichte an neuen Finanzmarktgesetzen ihrerseits neue Risiken kreiert. „Regulierung verändert die Märkte und kann beabsichtigte und unbeabsichtigte Konsequenzen haben“, sagte Werner Bijkerk, Researchchef der internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden, im Gespräch mit der Börsen-Zeitung.

Ob die regulatorischen Risiken sogar gefährlicher sein können als diejenigen, die aus Marktversagen resultieren, kann Bijkerk dabei nicht einschätzen. „Heutzutage werden die Märkte durch Regulierung dominiert. Wenn es regulatorische Vorstöße gibt, werden wir auch regulatorisches Versagen beobachten. Das ist eine gegebene Tatsache“, sagt der Risikoexperte. „Wenn wir Regulierer die Dinge nicht gut erledigen, werden wir ein Pendel sehen, das ausschlägt“, so Bijkerk. „Aber wenn wir gute Arbeit leisten, werden wir neue Risiken adressieren, bevor sie auftreten.“

### Keine Auswirkungsstudien

Allerdings könnte die Regulierungstätigkeit aus seiner Sicht auch wieder zurückgehen. „Wenn Märkte

sich in einer Art und Weise verhalten würden, die den Rest der Gesellschaft glücklich macht, würden wir diese drastische Regulierung nicht brauchen“, so Bijkerk. Künftig könnte die Welt weniger neue Regeln sehen. „Wenn Banker sich besser verhalten und weniger Risiken eingehen, könnte die Regulierungsdichte im Vergleich zu den vergangenen Jahren zurückgehen“, stellt die Iosco in Aussicht.

Ein großes Problem bei der Regulierung der vergangenen Jahre ist Bijkerk zufolge die Tatsache, dass kaum Auswirkungsstudien über die Konsequenzen einzelner Werke und das Zusammenspiel der Gesamtheit durchgeführt wurden. „Nach dem Ausbruch der Krise standen Regulierer und Standardsetzer unter massivem Druck.“ Da sei schlicht keine Zeit für Studien gewesen. Zudem fehlen den Aufsehern laut Bijkerk notwendige Ressourcen für ausgefeilte Untersuchungen.

Das Problem der fehlenden Auswirkungsstudien sieht auch EU-Finanzmarktkommissar Jonathan Hill. „Natürlich gibt es regulatorische Risiken, die wir adressieren müssen“, sagte er am 6. November. Er schlägt vor, „nach fünf Jahren voller Regulierung einen Schritt zurückzutreten und uns zu fragen: Haben wir immer die richtige Balance zwischen der Eindämmung von Risiken und der Förderung von Wirtschaftswachstum getroffen?“ Wenn diese Prüfung ergebe, dass die Balance nicht getroffen wurde, „sollten wir genug Selbstvertrauen haben, Anpassungen vorzunehmen“, so Hill weiter.

Unter der Hand räumen auch Politiker ein, das ein oder andere Regel-

werk schade der Realwirtschaft. Zum Beispiel die neuen Gesetze für die Derivatmärkte. Das unterschiedliche Vorgehen in Europa und den USA führt dazu, dass manch ein Unternehmen der Realwirtschaft sein Risiko auf der jeweils anderen Seite des Ozeans nicht mehr richtig absichern kann, weil die Märkte immer stärker fragmentiert sind. Dieses Problem hat der globale Finanzstabilitätsrat mittlerweile adressiert.

Der Europaparlamentarier Markus Ferber (CSU) hält Hills Vorgehen für den richtigen Weg. „Ich begrüße die Ankündigung“, sagte Ferber gestern auf der Euro Finance Week in Frankfurt. Vertreter der Finanzbranche hingegen gaben sich zunächst skeptisch: „Mal schauen, wie schnell ihm die Flügel gestutzt werden“, sagte Christine Bortenlänger, Chefin des Deutschen Aktieninstituts.

Unterdessen klagen Aufseher darüber, dass die neuen Regelwerke mitunter eher „technischen Handbüchern für Finanzingenieure“ gleichen würden als herkömmlichen Gesetzestexten. Das sagte Jean Guill, Direktor der luxemburgischen Finanzmarktaufsicht CSSF, gestern auf der Euro Finance Week. Er bemängelte, viele Regeln seien in zu kurzer Zeit geschrieben worden. „Vielleicht haben wir manchmal ein bisschen zu viel gemacht“, sagte Guill. Europa stehe vor dem Problem, dass einmal gesetzte Regeln schwer wieder geändert werden könnten.

.....  
► Bericht Seite 5

► Wertberichtet Seite 8